



CONCORDE CAPITAL

Украина / Локальные облигации

Недельный обзор рынка

Апрель 28, 2009

Недельный обзор

Недельный обзор

Недельный обзор

Андрей Герус
ga@concorde.com.ua
+380 44 391 5577

- **Инсахарпром не исполнил оферту на 50 млн. грн.**
- **Альфа-банк погасил облигации на сумму 300 млн. грн.**
- **Подолье инициирует реструктуризацию своих облигаций**
- **Инвесторы Каравана подают судебные иски к эмитенту**

Украинские суверенные рейтинги

	Рейтинг	Прогноз
S&P	CCC+	Негатив.
Moody's	B1	Негатив.
Fitch	B	Негатив.

Ключевые эконом. индикаторы

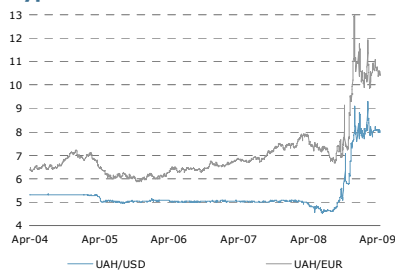
Макропоказатели	2008	2009E
Реальный ВВП, % г/г	2.1	-12.0
Номинальный ВВП, млрд. грн. блн	949.9	961.3
Промышленное производство, % г/г	-3.1	-19.1
индекс потреб цен, % г/г	21.0	15.0
индекс промышленных цен, % г/г	31.0	18.0
Внеш-экон. показатели		
Резервы НБУ (кон. пер.), млрд. грн.	31.5	23.5
Текущий счет плат. баланса, % ВВП	-6.7	-0.2
Финансовый счет плат. баланса, % ВВП	7.7	-6.9
Внешний долг, % ВВП	57.3	89.2
Обменный курс		
Межбанк грн/дол (ср.)	5.27	8.50
	1 мес.	6 мес.
грн./дол. NDF ставки*	8.23	9.75

Украинские 5-летние CDS, б.п.**



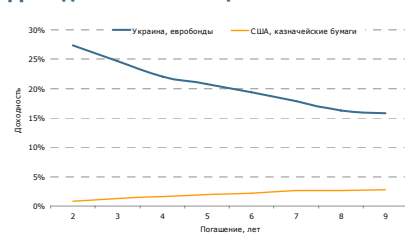
Source: Bloomberg

Курсы валют



Source: Bloomberg

Доходности облигаций



* беспоставочные форвардные контракты на покупку доллара

** стоимость страховки на инвестиции в украинские суверенные евробонды, 100 б.п.= 1%

Инсахарпром не исполнил оферту на сумму 50 млн. грн.

ООО «Инсахарпром», которое специализируется на оптовой и розничной торговле сахаром, не исполнило оферту по облигациям серии 1-A на сумму 50 млн. грн. (дата оферты 23 апреля). Кроме того компания не выплатила купон, срок по которому наступил 25 января.

По нашим данным держателями облигаций являются около 20 инвесторов среди которых как крупные коммерческие банки, так и украинские инвестиционные фонды. Держатели облигаций не получали предложения про реструктуризацию от эмитента. Некоторые инвесторы уже предпринимают юридические действия для взыскания задолженности компании.

Альфа-Банк погасил облигации на сумму 300 млн. грн.

Альфа-Банк Украина на прошлой неделе погасил облигации на сумму 300 млн. грн. По нашим оценкам около 250 млн. грн. было выкуплено с рынка досрочно в конце 2008г. – в начале 2009г., таким образом к погашению было предъявлено около 50 млн. грн., что не составило существенной нагрузки для банка. Всего в обращении у банка остается 875 млн. грн. локальных облигаций и 1 млрд. 145 млн. дол. США еврооблигаций, ближайшие погашения: 04 мая еврооблигации на сумму 100 млн. дол. США и 10 сентября 2009 года оферты по сериям 1-F и 1-G на общую сумму 600 млн. грн.

Подолье объявило планы реструктуризации облигаций

Продовольственная компания Подолье объявила планы реструктуризации облигационного займа серии 1-A на 100 млн. грн., компания планирует погасить выпуск выплачивая по 20% суммы ежемесячно на протяжении январь-мая 2009г. Ставка на новый период (июнь 2009 – июнь 2010) установлена на уровне 20%, до этого была 17% годовых.

Эмитент также огласил финансовые результаты за 1-й квартал текущего года, согласно которым валовая прибыль компании снизилась в 14 раз в сравнении с аналогичным периодом прошлого года до 512 тыс. грн., чистый убыток составил 10 644 тыс. грн. против чистой прибыли 167 тыс. грн. годом ранее.

По сообщению компании, основной причиной убытков является возросшие финансовые затраты на обслуживание долгов, которые в 1 кв. 2009г. составили 10,6 млн. грн. Всего в компании Процентные долги компании по состоянию на 01 апреля 2009 года составляют 119 млн. грн., из них 96 млн. грн. – облигационный займ.

В значительной степени уровень качества данного выпуска был определен поручительством ДП Корпорация «Рошен», но и эта компания продемонстрировала снижение операционных результатов в 1 кв.: по сравнению с 1 кв. 2008г. продажи упали на 18% до 153 млн. дол. США. Учитывая достаточно низкую процентную ставку на следующие 12 мес. (20%) и предложенный длинный срок реструктуризации, мы ожидаем довольно сложные переговоры эмитента и держателей облигаций, но тем не менее прогнозируем, что реального дефолта не произойдет и компромисс будет достигнут.

Инвесторы Каравана инициируют судебные иски к компании

Держатели облигаций ООО «Караван» инициируют судебные иски компании относительно взыскания задолженности по купонным выплатам, которые должны были осуществиться 04 февраля по серии 1-B (1,2 млн. грн.) и 30 марта по серии 1-C (6,5 млн. грн.). Компания мотивирует невыплату отсутствием денежных средств, в то же время держателям предлагается досрочный выкуп облигаций по стоимости 50% от номинала.

По нашей информации, в настоящее время акционеры Каравана осуществляют перевод хозяйственной деятельности на новое юридическое лицо ООО «Адвентис», такой перевод уже осуществился с ООО «Караван Черновцы» (поручитель по облигация серии С на 130 млн. грн.), ООО «Караван Киев» и ООО «Караван Днепропетровск». До конца мая планируется осуществить перевод хозяйственной деятельности также с ООО «Караван Харьков Плюс», ООО «Караван Харьков» (оба поручители по серии С), а также ООО «Караван Житомир».

Мы рекомендуем инвесторам предпринять активные действия по взысканию задолженности до перевода всей деятельности на ООО «Адвентис» (конец мая), так как после этого на балансах компании-эмитента и поручителей, скорее всего, будет минимум ликвидных активов, и это значительно ослабит переговорные позиции держателей облигаций.

Погашения/оферты на следующей неделе

Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн.грн	Ставка текущая/ новая*	Событие
01.05.2009	Мегабанк, 1-С	10	15%	Погашение
30.04.2009	Плюс Банк, 1-А	75	14% / 20%	Оферта

* новая ставка устанавливается на следующий период, начиная с даты оферты (часто на 12 мес.)

Украинские локальные облигации: индикативные цены

Облигации	Цена, грн		Доходность к оферте эффективная, %		Объем эмиссии, млн.грн	Купон, %	Разме- щение	Ближайшая оферта или погашение
	Bid	Ask	Bid	Ask				
Суверенные								
Украина, UA3B00020909	914	962	31	21	1805	11.9	Публичное	30.12.2009
Украина, UA3B00022400	954		31		761	9.4	Публичное	02.09.2009
Украина, UA3B00022509	1030	1093	9	6	4482	9.5	Публичное	28.09.2011
Украина, UA4000014377	771		35		1325	6.6	Публичное	23.06.2010
Муниципальные								
Донецк, 1-В		1027		10	45	11.8	Публичное	21.06.2009
Донецк, 1-С		1035		12	50	12.0	Публичное	08.06.2009
Одесса, 1-С		1000		18	30	14.0	Публичное	31.12.2010
Банки								
Райффайзен Банк Аваль, 1-Е	833	951	67	31	400	10.0	Частное	11.11.2009
Райффайзен Банк Аваль, 1-Ф		661		30	100	11.0	Частное	10.11.2012
Райффайзен Банк Аваль, 1-Г		1120		32	700	15.0	Частное	02.06.2009
Ощадбанк, 1-А	969	1050	33	0	300	10.3	Публичное	13.08.2009
Ощадбанк, 1-В	775	860	40	28	200	10.5	Публичное	12.08.2010
Укрсоцбанк, 1-Д	500		110		500	12.5	Публичное	16.08.2010
ПУМБ, 1-В		1053		17	300	21.0	Публичное	09.04.2010
ПУМБ, 1-А		1020		13	300	15.5	Частное	22.06.2009
Укргазбанк, 1-А	800	1032	236	4	100	16.0	Публичное	16.07.2009
Укргазбанк, 1-В	800	1030	50	9	50	10.5	Публичное	25.02.2010
Укргазбанк, 1-Д	800	1052	115	7	100	16.0	Публичное	22.09.2009
Укргазбанк, 1-Е	800	1054	72	10	100	16.0	Публичное	22.12.2009
Укргазбанк, 1-С	354	750	7472	283	300	12.0	Частное	03.08.2009
Кредитпромбанк, 1-Д		1033		17	50	16.0	Публичное	15.02.2010
Кредитпромбанк, 1-Ф	400	600	367159	10731	350	11.5	Частное	09.06.2009
Кредитпромбанк, 1-Г		1025		11	500	12.0	Частное	05.07.2010
Кредитпромбанк, 1-Н	1022	1026	7	6	250	11.3	Частное	21.10.2009
Кредитпромбанк, 1-С		1009		50	15.5	Публичное	16.07.2009	
Родовид Банк, 1-А	1032	1150	12	отр	100	15.8	Публичное	22.09.2009
Родовид Банк, 1-Д	1036		11		250	13.5	Частное	08.12.2009
Родовид Банк, 1-Е	1038		10		250	13.5	Частное	08.12.2009
Родовид Банк, 1-Ф		1040		10	250	13.5	Частное	15.12.2009
Родовид Банк, 1-В	1012	1150	29	отр	125	15.8	Публичное	03.08.2009
Родовид Банк, 1-С	984	1150	44	отр	125	15.8	Публичное	03.08.2009
Другие корпоративные								
Кировоградоблэнерго, 1-В	755	1050	90	23	120	23.0	Публичное	01.03.2010
Севастопольэнерго, 2-В	755	1050	90	23	100	23.0	Публичное	01.03.2010
Донецксталь-металлургический завод, 1-А		830		78	150	13.0	Частное	05.10.2009
Караван, 1-С	590	900	2875	148	130	20.0	Публичное	29.06.2009
Луцкий автомобильный завод, 1-В	450	890	2076	4847	200	13.5	Публичное	12.05.2009
Луцкий автомобильный завод, 1-А	400	830	137714	435	130	14.0	Публичное	16.06.2009
ПК Подолье, 1-А	792	1100	2439	13	100	14.4	Публичное	29.05.2009
Аэропорт Борисполь, 3-А	792	1100	42	отр	300	10	Публичное	19.04.2010
Агромат, 1-А		850		50	18	Публичное	13.07.09	
Агромат, 1-В	50		143603		50	19	Публичное	12.10.09
Агромат, 1-С		1001		43	50	29	Частные	16.02.10
Агромат, 1-Д		845		122	50	13,5	Частные	18.08.09
Птицефабрика Авангард, 1-А	1010	1101	59	отр	200	17	Публичное	25.05.09
Компания РАЙЗ, 1-А		870		1206	100	15	Публичное	25.05.09

Конкорд Капитал, Центральный Офис

ул. Мечникова 2, 16 этаж
Бизнес Центр Парус
Киев 01601, Украина
Тел.: +380 44 391 5577
Факс: +380 44 391 5571

www.concorde.ua

Конкорд Капитал

Лесной проулок 4, 5 этаж
Капитал Плаза
Москва 125047, Россия
Тел.: +7 495 642 87 15
Факс: +7 495 225 85 00

office@concorde.com.ua

Генеральный Директор

Игор Мазепа im@concorde.com.ua

Управляющий Директор

Роман Насиров rn@concorde.com.ua

Директор Д-та Продаж

Александр Шнир ash@concorde.com.ua

Международные Продажи

Анастасия Назаренко an@concorde.com.ua
Марина Мартиросян mm@concorde.com.ua
Андрей Супранонок sap@concorde.com.ua

Внутренняя Торговля

Юрий Пилипенко up@concorde.com.ua
Алиса Тихомирова at@concorde.com.ua

Директор Аналитического Отдела

Константин Фисун, CFA kf@concorde.com.ua

Аналитический Отдел**Стратегия**

Константин Фисун kf@concorde.com.ua
Александр Климчук ok@concorde.com.ua

Металл и Горная Промышленность

Евгений Червяченко ec@concorde.com.ua

Коммунальные Услуги/Энергетика

Александр Паращий ap@concorde.com.ua

Нефть и Газ

Андрей Герус ga@concorde.com.ua

Недвижимость/Строительство

Андрей Гостик, CFA ag@concorde.com.ua

Машиностроение

Евгений Червяченко ec@concorde.com.ua

Банки

Александр Паращий ap@concorde.com.ua

Экономист

Андрей Пархоменко pav@concorde.com.ua

Долговой Рынок

Александр Климчук ok@concorde.com.ua
Андрей Герус ga@concorde.com.ua

Редактор

Бред Вэллс bw@concorde.com.ua

Подтверждение аналитиков и отказ от ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами), чье имя (чьи имена) указано (ы) на титульном листе настоящего отчета с целью предоставления справочной информации о компании или компаниях (собирательно «Компания») и ценных бумаг, являющихся предметами настоящего отчета. Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директор и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директор и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной.

Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ними лица мог предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Украины и иных стран СНГ в сфере деятельности по оценке стоимости.

Каждый аналитик подтверждает, что никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией (ями) или мнением (ями), представленными в данном отчете. Вознаграждение аналитикам определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимися клиентами Concorde Capital, а также дочерних компаний («Фирма»). Как и все сотрудники Фирмы, аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности Фирмы, которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Фирмы.

Каждый аналитик, аффилированные компании либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг Компании. Каждый аналитик имеет право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг Компании.